



近期并购重组重点政策解读



CONTENTS
目录

- 1 缩短IPO被否后借壳间隔期
- 2 拓宽重组审核分道制
- 3 新增小额快速审核机制
- 4 优化重组配募机制
- 5 放宽经营性资产要求
- 6 明确发行价格调整机制
- 7 明确将200人公司纳入监管



间隔3年

《关于IPO被否企业作为标的资产参与上市公司重组交易的相关问题与解答》



间隔6个月

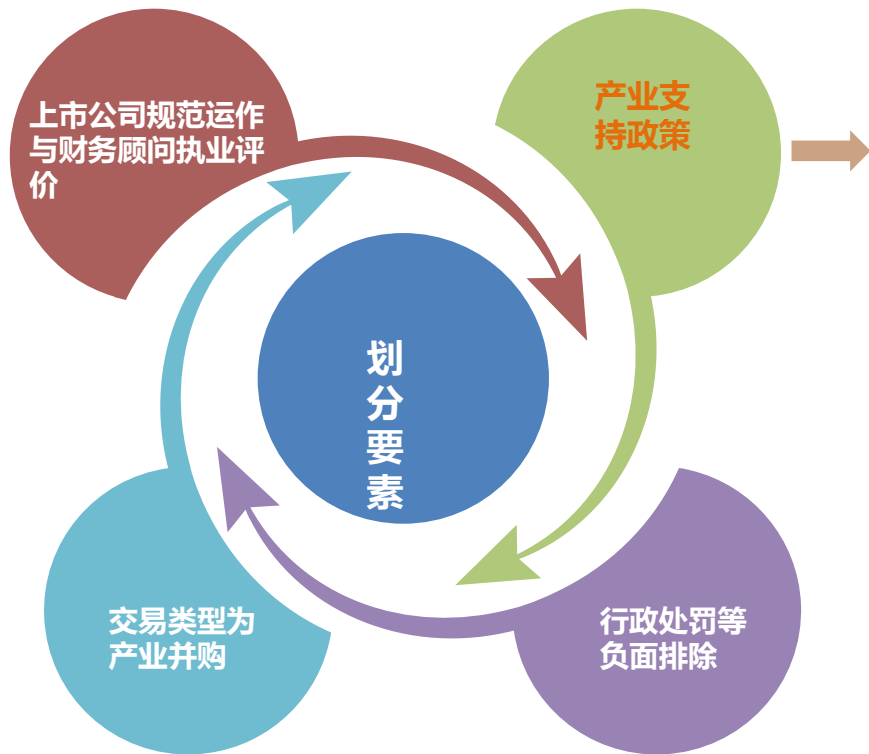
2018年2月23日

自2017年10月新一届发审委上任以来，IPO审核趋势趋严成为常态，审核通过率下滑。面对较为严峻的发审现状，部分被否企业拟寻求诸如“借壳”、被并购等其他途径“曲线上市”，可能引起壳资源炒作等情形。严格的审核制度，使得IPO申请企业质地更高，有利于A股市场长远发展。

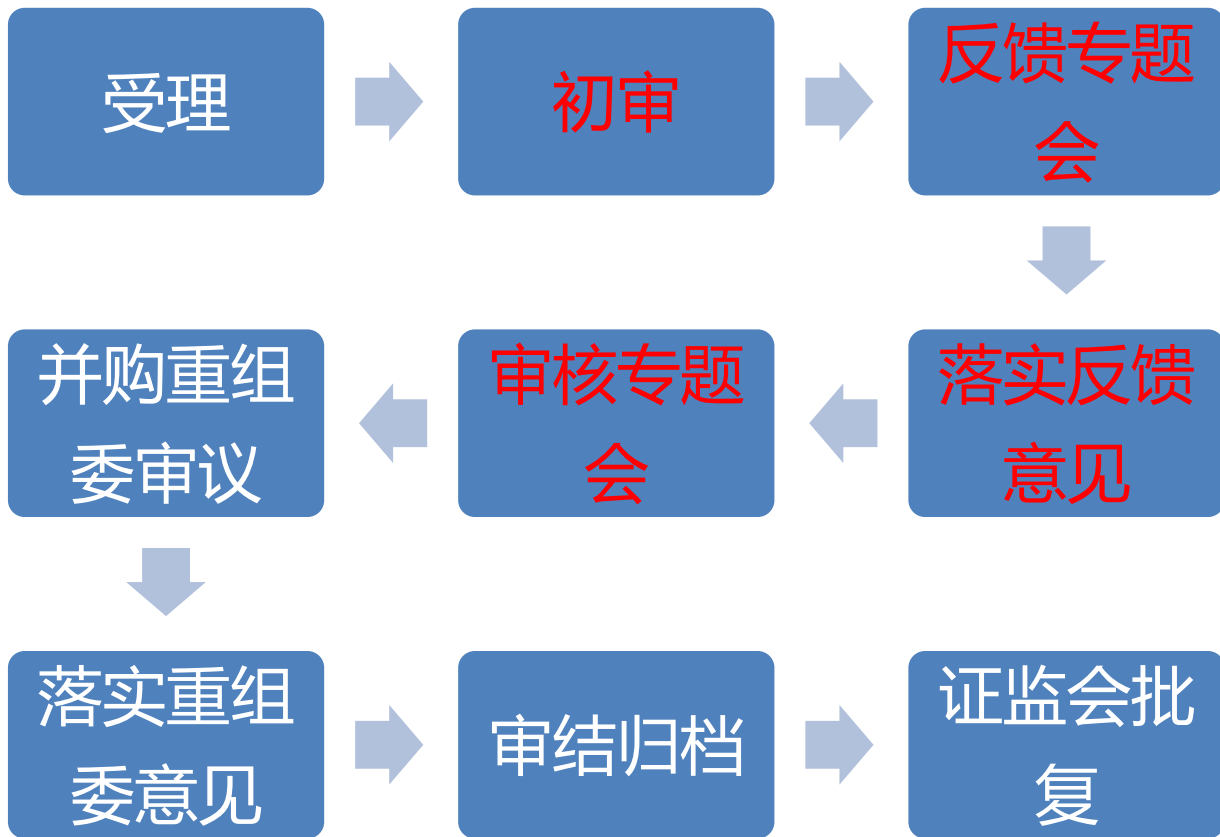
2018年10月19日

- ◆IPO被否原因多样，在对被否原因进行整改后，不乏公司治理规范、盈利能力良好的企业，这些企业有利用资本市场进行融资，实现做大做强的合理诉求。
- ◆《首次公开发行股票并上市管理办法》第三十九条规定：股票发行申请未获核准的，自中国证监会作出不予核准决定之日起6个月后，发行人可再次提出股票发行申请。

- 2013年10月8日《并购重组审核分道制实施方案》
- 由证券交易所和证监局、证券业协会、财务顾问分别对**上市公司合规情况、中介机构执业能力、产业政策及交易类型**三个分项进行评价，之后根据分项评价的汇总结果，将并购重组申请划入**豁免/快速、正常、审慎**三条审核通道。
- 其中，进入豁免/快速通道、不涉及发行股份的项目，豁免审核；涉及发行股份的，实行快速审核，取消预审环节，直接提请并购重组委审核。



- 原九大行业：汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药、农业产业化龙头企业。（传统行业为主）
- 新增十大行业：高档数控机床和机器人、航空航天装备、海洋工程装备及高技术船舶、先进轨道交通装备、电力装备、新一代信息技术、新材料、环保、新能源、生物产业；党中央、国务院要求的其他亟需加快整合、转型升级的产业。（新兴行业为主）



条件	豁免/快速审核	正常审核	审慎审核
上市公司信息披露和规范运作评价	A	B、C	D
财务顾问执业能力评价	A	B	C
最近三年受到证监会行政处罚、行政监管措施或证券交易所纪律处分的	不得列入		
被证监会立案稽查尚未结案的	不得列入		
股票被暂停上市或实施风险警示的	不得列入		
进入破产重整程序的	不得列入		
相关中介机构及经办人员受到证监会行政处罚、行政监管措施或证券交易所纪律处分，且未满足规定期限	不得列入		
并购重组涉及“汽车、钢铁、水泥、船舶、电解铝、稀土、电子信息、医药、农业产业”等九大行业	列入		

适用情形

- 发行股份购买资产，且不构成重大资产重组；
- 最近12个月内累计交易金额不超过5亿元；
- 最近12个月内累计发行的股份不超过本次交易前上市公司总股本的5%且最近12个月内累计交易金额不超过10亿元。

不适用情形

- 募集配套资金用于支付本次交易现金对价的，或募集配套资金金额超过5000万元的；
- 按照“分道制”分类结果属于审慎审核类别的。

优化重组配募机制-放宽规模

2011-2014

● 配套融资制度开闸

2011年8月修订重组办法，允许发行股份的同时进行配募；12号意见设定25%的上限；

● 明确计算标准

2014年11月2日问答中，明确了融资25%的比例及计准。

2016

● 增加剔除项，压缩规模

2016年6月17日问答中，100%比例计算基准中“拟购买资产交易价格”剔除“交易对方在本次交易停牌前6个月内及停牌期间以现金增资入股标的资产部分对应的交易价格”

● 重组上市不允许配募

2015

● 配套融资比例放宽

2015年4月修订12号意见，配募比例上升至100%；
2016年9月修订12号意见，仍维持100%的上线。

2018

● 剔除项增加例外情形

100%比例计算基准中，交易对方突击突击入股的，“上市公司董事会首次就本次重组作出决议前，该等现金增资部分已设定明确、合理资金用途的”不需要剔除。

优化重组配募机制-放宽规模

时期	计算公式	具体解释	备注
2011年《重组办法》时期	交易总金额*25%	交易总金额=本次交易金额+募集配套资金金额	借壳无限制
2013年《关于并购重组配套融资问题》时期	交易总金额*25%	交易总金额=本次交易金额+募集配套资金金额	借壳不得以补流的理由募集配套资金
2014年《重组办法》时期	交易总金额*25%	交易总金额=本次交易金额+募集配套资金金额-募集资金中用于支付现金对价的部分	借壳不得以补流的理由募集配套资金
2015年12号意见时期	拟购买资产价格*100%	拟购买资产价格=发行股份部分+现金支付部分	借壳也可以以补流的理由募集配套资金
2016年重组办法时期	拟购买资产价格*100%	拟购买资产价格=发行股份部分	借壳不得募集配套资金；无论是否构成借壳，配募资金不得用于补流

上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人通过认购募集配套资金或取得标的资产权益巩固控制权的，有何监管要求？

答：在认定是否构成《上市公司重大资产重组办法》第十三条规定的交易情形时，上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人拟认购募集配套资金的，相应股份在认定控制权是否变更时剔除计算，但已就认购股份所需资金和所得股份锁定作出切实、可行安排，能够确保按期、足额认购且取得股份后不会出现变相转让等情形的除外。

上市公司控股股东、实际控制人及其一致行动人在本次交易停牌前六个月内及停牌期间取得标的资产权益的，以该部分权益认购的上市公司股份，相应股份在认定控制权是否变更时剔除计算，但上市公司董事会首次就重大资产重组作出决议前，前述主体已通过足额缴纳出资、足额支付对价获得标的资产权益的除外。

独立财务顾问应就前述主体是否按期、足额认购配套募集资金相应股份，取得股份后是否变相转让，取得标的资产权益后有无抽逃出资等开展专项核查。

2011-2014

201509

201606

特定情形下不得用于补流

- 2013年7月5日问答，及2014年11月2日问答
- 上市公司资产负债率明显低于同行业上市公司平均水平；
- 前次募集资金使用效果明显未达到已公开披露的计划进度或预期收益；
- 方案仅是

不再限定情形，而是限制补流资金规模

- 2015年9月18日问答
- 补流比例不超过交易作价的25%；
- 不超过配套资金总额的50%；
- 构成借壳的，不超过配套总额的30%

不允许补流

- 2016年6月17日问答
- 不允许补充上市公司或标的资产的流动资金及偿还债务；
- 2016年9月重组办法修订，构成重组上市的，不允许配募。

201810

再次允许补流，但限制规模

- 2018年10月12日问答
- 补流比例不超过交易作价的25%，或不超过配套资金总额的50%；
- 重组上市仍不允许配募。

上市公司发行股份拟购买的资产为企业股权时，原则上在交易完成后应取得标的企业的控股权，如确有必要购买少数股权，应当同时符合以下条件：

（一）少数股权与上市公司现有主营业务具有显著的协同效应，或者与本次拟购买的主要标的资产属于同行业或紧密相关的上下游行业，通过本次交易一并注入有助于增强上市公司独立性、提升上市公司整体质量；

（二）交易完成后上市公司需拥有具体的主营业务和相应的持续经营能力，不存在净利润主要来自合并财务报表范围以外的投资收益情况；（新增）

（三）少数股权最近一个会计年度对应的营业收入、资产总额、资产净额三项指标，均不得超过上市公司同期合并报表对应指标的20%。（对于并购非金融类资产少数股权的，取消该财务指标限制，服务企业去产能、调结构的发展需求。）



问：上市公司并购重组交易对方为股东人数超200人非上市股份有限公司（以下简称“200人公司”）的，有哪些注意事项？

答：上市公司应当聘请财务顾问、律师，参照《非上市公众公司监管指引第4号——股东人数超过200人的未上市股份有限公司申请行政许可有关问题的审核指引》要求，对“200人公司”合规性问题开展核查并发表明确意见。

“200人公司”为标的资产控股股东、实际控制人，或者在交易完成后成为上市公司控股股东、实际控制人的，还应当按照《非上市公众公司监督管理办法》相关规定，申请纳入监管范围。



感谢！

Thank you !